锂供需节奏及价格展望 20260905

锂矿贫化抬升成本底，2026 年旺季缺口或引发价格强反弹

摘要

- 全球矿石“贫化”导致成本中枢上移，锂价底部支撑位抬升至 8-10 万人民币，中枢维持 13-15 万，顶部受储能负反馈限制在 22-25 万。
- 2026 年 8-10 月去库加速，预计 10 月底库存降至 10 万吨以下警戒线，10 月中下旬或面临严重缺货风险，价格走势乐观。
- 2026 年全球锂需求预计 218 万吨，供应 210 万吨，缺口至少 13 万吨；2027 年供需处于 1 万吨左右的紧平衡状态。
- 储能市场 2026 年出货量预计达 1,103GWh（+75%），2027 年受海外需求及政策驱动有望维持 30% 增长，成为需求核心增量。
- 动力电池需求结构分化，2026 年单车带电量显著增长（PHEV +30%），电动商用车装机占比提升至 26% 以上。
- 非洲锂矿受运力瓶颈及资源民族主义限制，增量释放不及预期；国内江西矿山停产时间或超预期，进一步加剧供应扰动。
- 钠电池替代效应显现，预计 2026-2028 年规模达 5GWh->30GWh->100GWh，核心制约因素在于煤基硬碳负极的量产进度。

Q&A

您对锂价大周期的波动中枢、顶部和底部的判断是怎样的，其背后的成本和需求逻辑是什么？

即使未来出现过剩，锂价也不会回到 5 万至 6 万人民币的水平。核心原因在于过去几年成本的显著抬升。例如，2025 年价格低于 7 万时，许多矿山，特别是江西的锂云母矿山，为维持生产而采取“采富弃贫”的策略，优先开采高品位矿石，导致了普遍的矿石“贫化”现象。具体来看，一些原先 120 至 150 吨原矿可产出 1 吨碳酸锂的优质矿脉，现在需要约 180 吨；而原先需要 300 吨产出 1 吨的矿山，现在可能需要 350 吨。这种贫化现象不仅限于国内，在津巴布韦、尼日利亚等海外地区也同样存在，导致低品位矿石的经济性下降。澳大利亚的格林布什矿区也印证了这一点，其 2027 年的产量指引为 155 万至 175 万吨精矿，低于市场原先

基于其三条产线总产能（前两期约 145 万吨，第三条新增 55 万吨）预期的 200 万吨。根据 IGO 的报告，问题主要出在第一和第二条产线上，其入选品位已从最初的 2.8%降至 2.4%，再到 2.0%，目前估计在 1.6%至 1.8%之间，导致产量未达预期。 基于以上逻辑，未来锂价大周期波动的几个关键价位判断如下： 中枢：13 万至 15 万人民币。这个价格区间对于储能应用是比较舒适的，同时也是钠电池在实现规模化后，其成本能够与锂电池形成竞争或分享市场的关键价格带。顶部：20 万至 25 万人民币，或 22 万至 25 万人民币。价格顶部主要由储能市场的成本接受度决定。在 2026 年 5 月份价格冲击 21 万时，由于持续时间较短，且电芯厂的原料成本是基于历史库存均价，并未充分测试出储能市场的负反馈点。预计在 22 万至 25 万区间会引发储能需求的显著负反馈，从而形成价格顶部。 底部：8 万至 10 万人民币。这个底部是由前述的全球性矿石贫化所导致的成本抬升所支撑的。

您如何看待 2026 年下半年至 2027 年的锂价走势？

预计从 2026 年 8 月开始至 11 月的某个时间点，市场将走出本轮周期的高点，且该高点的位置会比较高。进入 2027 年，市场将处于高点之后的右侧回落阶段。然而，这次回落不会是断崖式下跌，整个顶部形态的形成过程将非常复杂，可能呈现为一个大型的圆弧顶，意味着价格在高位盘整的时间将比以往周期长得多。

当前市场普遍认为电芯环节存在大量库存，您对此有何看法？

市场关于电芯环节存在大量库存的观点是不能认同的。通过对比中国动力电池联盟的数据可以发现，电池的排产数据弱于销售数据。在一个年增长约 30%至 40%、环比每月上升的市场中，排产通常会领先于销售，但数据显示电池基本处于满产满销状态。值得注意的是，动力电池联盟数据可能大幅低估了储能电池的真实销售量，如果将这部分考虑在内，销售数据将更高于排产数据。同样，磷酸铁锂正极的排产也低于电池的排产，表明正极材料同样处于满产满销。 与 2022 年市场见顶时的情况不同，当时车厂采购的电池量与实际装机量的比例不足 50%，即一半采购量形成了库存积压，并在第四季度引发了负反馈和订单削减。而最近一到两个季度，这一比例大约在 72%至 73%，虽然不理想，但远未达到警戒线水平。 综合来看，储能电池电芯并未形成库存，所有排产、采购和发货均服务于在建工程或系统配套，处于满产满销状态。动力电池电芯确实存在一定库存，但这部分库存主要集中在车厂手中，而非电池厂。

2026 年中国电动车市场的需求结构呈现出哪些特点？单车带电量的增长趋势如何？

2026 年中国电动车市场的需求由四根支柱支撑，其中国内乘用车销售这一支柱表现不佳，但另外三个支柱均超出预期，分别是单车带电量、出口以及商用车（特别是电动重型卡车）的销售。 单车带电量呈现出迅猛的增长趋势。以插电式混合动力车型为例，其单车带电量在 2020 年时为 18 千瓦时，2022 年增长至 21 千

瓦时，2025 年达到 29 千瓦时，而到了 2026 年 7 月，已接近 40 千瓦时，相较于 2025 年增长了超过 30%。纯电动车型的单车带电量同样在增长，2025 年约为 56 千瓦时，当前已增至 63.8 千瓦时，增长率超过 10%。

2026 年 1-7 月，电动商用车在动力电池装机量中的占比情况如何？

2026 年 1-7 月的数据显示，电动货车在动力电池总装机量中的占比接近 25%。如果将电动专用车也纳入统计，电动商用车（包括电动货车和电动专用车，不含增长停滞的电动客车）的合计占比可能会超过 26%。

您如何预测今明两年（2026-2027 年）及未来五年的动力电池需求？能否详细阐述您的预测模型、关键假设和数据来源？

为确保预测的准确性，已将原有的中国电动车整体销售模型进行了细分。模型不再将中国市场视为单一整体，而是按照终端市场划分为四个主要部分：中国国内新能源乘用车市场、欧洲市场、美国市场以及非欧美海外市场。同时，将商用车与乘用车分开核算。此细分旨在剥离出口数据带来的扰动，因为不同市场的车辆平均带电量和增长速度存在显著差异。 基于此模型，可以测算出动力电池的实际使用量，该数据反映的是终端消费，并剔除了在途及库存等因素。例如，中国 2026 年上半年出口的电动车接近 300 万辆，全年预计达到 500 万辆，这部分在计算国内市场电池使用量时被剥离。根据测算，2025 年动力电池的实际使用量已确定。对于未来，预测模型设定了相对保守的增长率：中国国内乘用车市场 2026 年销量同比下降 10%，而 2027 年及之后则在 2026 年的低基数上实现 5%的年增长。 在动力电池出货量方面，其数值通常会高于实际使用量和终端销量。基于上述使用量数据，并考虑到出货与终端消费之间的时间差，可以推算出对正极材料或锂资源的需求。特别地，针对 2026 年，考虑到高额的出口量，在计算出货量时进行了一次性调整。具体而言，在 23%的电池使用量增长基础上，额外计提了 5%以反映出口需求，因此 2026 年动力电池出货量的增长率修正为 28%。对于 2027 年至 2029 年，出货量的增长将与使用量的增长保持同步比例。

2026 年上半年储能电池的出货量数据存在不同口径，具体情况如何？您对 2026 年全年及 2027 年的储能电池出货量有何预测，其背后的逻辑和关键驱动因素是什么？

2026 年 1-6 月，不同第三方平台统计的储能电池出货量在 475 GWh 至 525 GWh 之间，平均值约为 500 GWh。该数据与工厂排产计划、系统集成商市场预估以及正极材料厂商的排产数据能够相互验证。相比之下，动力电池产业创新联盟公布的同期数据仅为 318 GWh，存在显著差异。经过研判，倾向于认为联盟的数据存在漏报，而非形成了大规模的在途库存，这一情况在 2025 年也曾发生。 对于全年预测，基于 2025 年约 630 GWh 的出货量，预计 2026 年将达到 1,103 GWh，同比增长 75%。目前市场主流预期普遍认为 1,100 GWh 是可达成的目标，部分乐观预测甚至达到 1,200 GWh，而低于 1,000 GWh 的预测多来自对国内市场跟踪不够

紧密的海外投行。 展望 2027 年，预计在 2026 年 1,100 GWh 的基础上实现 30%的增长，达到约 1,430 GWh。需要注意的是，在评估不同分析师的预测时，应关注其增长率所基于的基数。例如，基于 1,200 GWh 基数预测 20%的增长，与基于 1,100 GWh 基数预测 30%的增长，最终得出的绝对值是相近的。 维持 2027 年 30%增长预期的主要原因有三点： 第一，海外市场需求强劲。目前海外市场占全球储能市场的 52%-53%，预计 2027 年仍能维持 40%-45%的增长，主要驱动力来自高油价、AI 发展带来的能源需求以及能源安全考量。 第二，在手订单提供支撑。国内厂商的在手订单已排期至 2027 年第一季度乃至第二季度，为短期增长提供了确定性。 第三，国内政策与市场环境。从历史经验看，国家在“十五五”等规划目标超额完成后，通常会推出新的支持政策以维持战略性产业的发展，预计不会出现断崖式下跌。此外，部分项目并网延迟并非完全源于经济性问题，也涉及政策博弈，如西北地区的系统运行费问题，预计年底前有望解决，从而释放一部分装机需求。

您如何看待储能市场的中长期风险与机遇，特别是光伏装机放缓和 AI 数据中心发展带来的影响？

储能市场的基本判断是“长期乐观，短期乐观，中期存在风险”。 中期的主要风险点在于光伏装机增速的放缓。但实际情况可能并未如市场担忧的那么悲观。国家能源局公布的装机数据多为并网数据，存在大量已建成但未并网的项目。未并网的原因之一是政策博弈，例如西北地区储能电站因被征收系统运行费而推迟并网，此事有望在年底前得到解决。 长期的机遇则与 AI 数据中心的发展密切相关。美国 AI IDC 的能源解决方案长线看仍以燃气轮机为主，储能系统主要作为大型 UPS 备用电源，工作时长通常不超过 4 小时。当前美国储能需求旺盛，部分原因是燃气轮机交付延迟，导致需要储能系统作为连接电网的缓冲。 相比之下，中国的 AI IDC 能源解决方案可能走上不同路径。国内的研究方向倾向于将 AI IDC 与风光等绿电的消纳相结合，而非依赖燃气轮机。若采用这种“绿电+储能”的模式，储能系统的工作时长可能需要大幅延长，例如可能达到 8 小时级别，这将为储能市场带来显著的增量需求。

钠离子电池对锂离子电池的替代趋势如何？您对未来几年钠电的市场规模、成本以及技术发展有何判断？

在锂电池需求预测模型中，已将钠离子电池的替代效应作为扣减项。具体的替代规模预测为：2026 年 5 GWh，2027 年 30 GWh，2028 年 100 GWh。根据与产业界的交流，当钠电规模达到 50 GWh 时，电芯成本有望降至 0.35 元/Wh 以下。 钠电的主要应用场景将集中在储能领域，而非动力电池。在动力领域，其应用可能局限于启停电池、小功率车型或高寒地区。目前技术路线上，磷酸铁钠材料因其优异的循环性能被认为非常适合储能应用，但其能量密度较低，不适合主流电动汽车。 钠电发展的一个关键变量在于负极材料。当前硬碳负极依赖进口椰壳，导致 2026 年出现了产量增加但成本反而上升的现象。为解决资源制约，未来必然要转向煤基硬碳材料，如利用煤基针状焦等。煤基硬碳技术能否在一到两年内

实现大规模量产和成熟应用，将是决定钠电能否顺利放量的核心制约因素。

综合考虑动力、储能以及钠电替代等因素，2026 年全球对锂的总需求量预计是多少？

综合以上所有因素进行测算，预计 2026 年全球对碳酸锂当量的总需求量为 218 万吨。

对于 2026 年和 2027 年的全球锂需求预测，不同的统计口径（例如，是否包含正极生产过程中的边角废料）具体会产生多大的数据差异？

2027 年的锂需求预测为 258 万吨，相较于 2026 年增长 18%。对于 2026 年的需求，存在不同口径的数据。例如，哲研资讯预测约为 225 万吨，这可能是基于正极的生产量计算，其中包含了极片切割等工序产生的边角废料。而基于终端需求推算出的 2026 年需求量约为 217 至 218 万吨。若将正极生产过程中的边角废料、废品等因素计入，2026 年的需求量可达 223 至 224 万吨，2027 年则可能达到 260 余万吨。基于终端需求推算的口径相对保守，例如对 2027 年锂离子电池出货量的增长预测为 21%，而其他机构的预测可能高达 30%。

从供应端来看，非洲锂矿的运输瓶颈、资源民族主义、矿证审批以及锂价与融资环境等因素，将如何影响 2027 年的全球锂供应格局？

非洲锂矿供应面临显著的基础设施限制。以刚果金的锂辉石矿为例，其运输路径长达约 1,800 公里，涉及多次装卸、铁路集装箱等待等环节，运力瓶颈限制了供应量的增长，并非价格越高供应量就越大。尼日利亚的锂矿供应在 2025 年底至 2026 年已达到峰值，津巴布韦也面临明显的运力制约，未来增量将更多依赖于提升出口品位，即增加锂精矿而非原矿的比例。 影响 2027 年供应的关键风险点包括： 第一，非洲的资源民族主义冲击将接连不断，津巴布韦之后，尼日利亚、马里等国也可能出现类似情况。 第二，国内矿证审批严格，是影响明年供应的一大风险。 第三，欧美项目的融资与锂价高度相关。许多绿地项目需要融资，对锂价依赖性强。例如，巴西 Sigma Lithium 公司的一期项目因锂价不确定性而时开时停，二期项目融资遥遥无期。 第四，澳洲部分复产项目进度快于预期约一到两个季度，例如 Coles LFP 项目原预计 2027 年复产，实际已于 2026 年 7 月启动。

在统计全球锂供应时，如何准确评估回收锂、进口锂盐原料以及铝冶炼渣等来源的实际贡献，以避免重复计算？

在评估锂供应时，需精细化处理各类来源以防重复计算。 首先，关于回收锂，2026 年拆解电池回收的锂约为 11 万余吨，而正极生产过程中的边角料回收量估算约有 5 至 6 万吨，合计回收总量约 16 至 17 万吨。回收厂的原料来源多样，并非全部来自废旧电池。例如，若回收厂年产量为 40 万吨，其中约 20 万吨可能使

用工业级碳酸锂等原料进行提纯，约 6 万吨来自正极边角料，仅有约 11 至 12 万吨来自拆解电池。 其次，关于进口锂盐，进口的工业级或原料级碳酸锂在国内被二次加工成电池级产品，这部分产量若已计入国内电池级碳酸锂的总量，则应在进口数据中相应扣除，以避免重复统计。类似地，对于进口硫酸锂在国内加工成碳酸锂的情况（如四川迪信、融汇等），若已统计其最终的锂盐产量，则不应再单独计算其进口的硫酸锂原料。 最后，关于铝冶炼渣，其月度供应规模约 3,000 至 4,000 吨。这类含氟量高的物料通常作为原料卖给回收厂处理，因铝冶炼厂自身技术不熟。因此，如果已经统计了回收厂的总产量，就不应再将铝冶炼渣作为独立的供应增量重复计入。

考虑到津巴布韦的生产成本以及智利锂盐的季节性供应波动，2026 年下半年的全球锂市场供需平衡状况如何？

从成本端看，以津巴布韦为例，在合规经营的前提下，生产一吨品位 6%的锂精矿成本约为 1,100 美元。从供应波动看，2026 年下半年来自智利的锂盐到港量预计将下降。这主要有两个原因：一是由于锂价向好，供应商加快了从智利到中国的运输节奏，压缩了供应链周期；二是一些原先的非合格品（如反应器壁上的结壁料）也被运往中国。此外，供应量也存在季节性，中国的 3、4 月份对应南美夏季，蒸发量大，产量较高，而年底通常会安排大修。 综合来看，2026 年全球锂市场将出现供不应求的局面。在不计入正极边角料的情况下，预计供应量约为 210 万吨，而需求量约为 217 至 218 万吨，存在约 8 万吨以上的缺口。若考虑到正极排产通常高于终端消费推算的需求，预计 2026 年的实际供需缺口将在 13 万吨至 15 万吨之间，至少为 13 万吨。

综合考虑各项变量，2027 年全球锂市场的供需平衡预测是怎样的？哪些项目的进展可能成为影响供需关系的关键变量？

2027 年，预计全球锂需求为 258 万吨，供应预测为 257 万吨，呈现紧缺约 1 万吨的局面。此预测已包含 9 万吨的减产窝产量。 然而，供需平衡受多个变量影响： 若江西的永兴、九岭项目复产时间长于预期的两个季度（2026 年第四季度和 2027 年第一季度），或津巴布韦、尼日利亚、马里等出现供应扰动，短缺将进一步加剧。 另一方面，也存在潜在的供应增量。若 SQM、Wodgina 等项目增产，加上江西项目进展顺利，市场可能转为过剩约 3 万吨。例如，SQM 在 2026 年增产 20%的基础上，2027 年预计再增加 1 万吨。 中性假设条件下，预计 Jadar 锂矿于 2026 年底获批，尼日利亚、刚果金、马里能正常生产（其中刚果金按 10 万吨计划量的 75%即 7.5 万吨计），减产窝贡献 9 万吨，西坑、维拉斯托等项目按计划推进。 在所有供应项目中，国城项目可能是 2027 年唯一可能超预期的部分。其现有 100 万吨矿权对应约 2.2 万吨碳酸锂产能，若新增的 500 万吨矿权能够推进，即使无法快速达产，也可能带来显著的供应增量。

如何评估国瓷材料在 2027 年的碳酸锂产量预期？

对国瓷材料 2027 年的产量进行评估时，以其锂盐产能 6 万吨作为基准较为合适。尽管其现有产线按 6 万吨设计，但实际产量可能会有小幅增加，预计可增加三至五万吨，但达到增加 10 万吨的可能性不大。产量的实现依赖于其新建产能的矿证能否在 2026 年获批并与现有矿石消耗进度顺利衔接。公司在 2025 年底及 2026 年第一季度通过基建采矿积累了一部分矿石，这部分库存加上正常的矿山产出，目前能够满足 6 万吨锂盐的生产需求。当这部分积累的矿石消耗完毕后，新的矿证能否及时跟进将是关键。此外，即便锂盐生产无法完全消耗所有矿石，其仍可选择对外销售多余的矿石。

请详细分析 2026 年下半年，特别是 8 月至 10 月期间，锂市场的供需缺口、去库存节奏以及对价格的展望？

根据对电池厂、正极厂、电解液、负极以及碳酸锂等环节的排产数据进行综合比对和预估，可以分析出市场的供需情况。 首先，回顾 2026 年上半年的市场动态，1 至 5 月份，碳酸锂和氢氧化锂合计形成了约 2 万吨的累库。其中，碳酸锂自身基本处于紧平衡状态，过剩约 3,000 吨，而氢氧化锂的累库量相对较多。 进入下半年，市场开始转为去库存阶段。6 月份，锂的总去库量接近 1.5 万吨；7 月份去库约 2.4 万吨；8 月份去库加速至 3.08 万吨。聚焦于碳酸锂，6 月份去库约 7,400 吨；7 月份去库约 2.2 万吨，相当于每周 5,000 至 6,000 吨的水平；8 月份去库速度进一步加快，达到每周约 7,000 吨的级别。 对于 9 月份，预计去库速度将略有放缓。这主要是由于供给端出现环比增长。根据对各生产企业的排产跟踪，9 月份碳酸锂产量预计环比增加约 1 万吨。增量主要来自华友钴业、中矿资源以及盛新锂能的检修后复产或增产。例如，华友钴业 9 月排产预计为 5,000 吨，较 8 月的 3,500 吨增加 1,500 吨；同时，天齐锂业则因产线轮流检修，9 月产量预计从 8 月的 3,100 吨降至 2,800 吨。此外，计算中已纳入约 2,000 吨的铝电解渣提锂产量。 展望 10 月份，需求端预计将继续增长。假设磷酸铁锂正极材料产量环比增长 6%，三元正极材料增长 2%，其他材料维持不变，预计将额外带来约 1 万吨的碳酸锂需求。然而，供给端的增量将非常有限，主要依赖澳洲矿石供应以及北方新风等小型矿山或代工厂的产出，其增量将远不及需求增长。因此，预计 10 月份仍将存在约 3 万吨的供需缺口。 基于此，对库存水平进行了推演：假设 5 月底碳酸锂库存为约一个半月用量，即接近 22 万吨。那么到 6 月底库存降至 21 万吨，7 月底为 18.8 万吨，8 月底为 15.8 万吨。按此趋势，9 月底库存将降至 13 万吨，10 月底则会低于 10 万吨。 行业经验表明，当碳酸锂总库存降至 12 万吨以下时，市场价格波动将显著加剧；若库存进一步降至 10-11 万吨区间以下，市场可能重现 2021 至 2022 年的紧张局面。考虑到 2026 年的市场旺季可能因磷酸铁锂需求旺盛而延长至 11 月，届时市场将面临严重的缺货风险，价格走势将非常乐观。

行业数据服务商有数网近期修改了其库存统计数据，从历史数据来看，其统计口径似乎偏小，当前调整后的数据为 17 万吨左右，与钢联的数据水平接近。如何看待其数据调整行为，以及未来是否可能继续调整？

此前，有数网是该领域库存数据的主要来源，但其统计的企业库存数据确实存在样本量偏小、统计量不足的问题。该机构在 5 月份进行过一次数据修正，近期再次进行了调整，将库存数据修正至 17 万多吨。后续其是否会继续调整数据，仍有待观察。

对于当前市场的锂库存规模，您有何看法？特别是针对近期市场上流传的不同库存数据，您认为合理的库存水平应该是多少，以及您的判断逻辑是什么？

对于库存数据，首先，将 SQM 在国内的关内库和保税库库存纳入统计是合理的。其次，当前市场上一些高频更新的数据采集方法可能存在问题。要在短时间内（例如一个上午）从大量客户（如 200 家）处收集完整准确的数据点，难度极大，这可能导致数据中包含较多的人工推算成分，从而影响其准确性。 关于市场上流传的“战略库存”说法，存在几点疑虑。第一，从市场行为来看，当锂价跌破上升趋势线支撑位至 15 万元/吨以下时，下游拿货并不积极，日均提货量仅一两千吨，远低于行业约 6,000 吨的日均用量（按月需求 17 万吨计算）。这与之前价格跌破 18 万元/吨时日均提货高达 9,000 多吨的情况形成对比，表明下游并未在价格回调后增加库存。 第二，部分下游企业对 2026 年锂价持看空态度，认为 5 月份 21 万元/吨的价格是不合理的，甚至将 15 万元/吨视为阶段性头部价格。在这种预期下，企业更倾向于降低库存或维持刚需库存，而非建立战略库存。此外，“战略库存”的说法主要流传于贸易商之间，并未从锂盐生产企业等供应方得到证实。 第三，从行业常态来看，在供需平衡状态下，正极厂通常维持 10 至 15 天的舒适库存水平。锂盐厂自期货工具出现后，库存水平普遍较低，通常不超过一周。综合来看，正极厂与锂盐厂的合计库存天数约为 20 天。考虑到贸易商环节，即使在 2025 年市场滞销时库存达到两个月是可能的，但经历了 2025 年第四季度和 2026 年上半年的去库以及价格上涨周期，库存水平应呈下降趋势。基于此推断，2026 年 5 月的库存水平可能在一个半月左右。

2026 年 9 月至 10 月期间，锂市场的供应增量主要来自哪些方面？

2026 年 9 月至 10 月的供应增量主要来自以下几个方面： 首先，津巴布韦的矿石供应增量已基本到位，9 月份相较于 8 月份的影响最为显著，10 月份可能还会有少量增加，但环比增量将不会很明显。 其次，市场讨论的增量来源还包括外蒙古的锂矿。不过，根据历史进口数据，例如 2025 年 12 月曾进口过一批约 2 万多吨、品位在 1.1%-1.2%的锂矿，其供应量较小且不稳定。 再次，澳大利亚部分矿山可能带来增量，或将使一些此前产能未完全释放的公司（如金海湾等）提高产量。具体来看，沃吉纳矿山有增量，但皮尔巴拉和 Altura 的增量预计要到 11 月才能运抵国内，因此对 10 月份旺季市场影响有限。 此外，天华时代在尼日利亚投产的新选厂，其矿石运抵国内需要约 4 个月时间。 最后，国成矿业

的产量增长较为显著，市场上观察到的部分库存仓单增加，其货源可能来自国成矿业，他们通过与福建国贸等贸易商合作，由贸易商进行仓单注册。

对于 2027 年有合法手续但尚未完全建成的“基建矿”项目，例如斯诺威（德扯弄巴）、嘉达、慕容等，您对其有效供应量的预期是多少？

对于 2027 年的“基建矿”项目，已在其供应模型中给出了具体的预期。其中，嘉达项目的有效供应量预计为 15,000 吨；慕容项目预计为 5,000 吨；斯诺威（德扯弄巴）项目的基建矿供应量预计为 8,000 吨。这些预期已经纳入了整体的供应分析框架中。

江西地区的锂矿供应存在不确定性，特别是考虑到近期当地矿山停产以及宁德时代项目进展缓慢，这是否会间接影响九鼎和永星在 2027 年的产量？

关于江西的供应情况，需要从两个层面分析。首先，关于解下窝矿，市场存在过度交易。即便该矿山能立即获得采矿证，其能贡献的实际产量也有限，因为它高度依赖选厂和尾矿库的配套设施。如果选矿环节的环评等审批未能通过，该矿山能发挥的产能预计不会超过三分之一。其次，对于江西其他矿山，目前情况与政治因素关联的传言较多，难以核实。但大概率来看，这些矿山的停产时间会比预期更长。处理这些矿山问题的前提是政治层面的问题先有定论，这符合通常的办事程序。

对于 2027 年的锂需求，特别是储能领域 30%的增长预测是否过于乐观？考虑到国内部分地区（如内蒙古）储能市场表现不佳，应如何看待这一预测？

2027 年的需求预测差异主要体现在储能领域，而电动汽车领域的分歧不大。电动汽车方面，预测国内市场在低基数上有 5%的增长，美国市场增长 3%（此数据影响不大），欧洲市场增长 25%，欧美以外市场则有较高增长。储能领域预测平均增长 30%，其主要逻辑基于以下两点：第一，储能市场是政策驱动而非纯粹的经济收益驱动，风光电的装机量和配套储能规模取决于国家意志，短期经济收益的影响是短暂的。第二，有传闻称，在 2027 年新一届中央领导班子产生过程中，碳排放、风光电弃电率等指标已成为关键的 KPI 考核目标。因此，虽然可以对 2028 年的需求持谨慎态度，但没有理由对 2027 年感到悲观，因为相关项目可能仍是业绩指标的一部分。

期货价格跌破 15 万元/吨是否会触发产业端的收储行为？另外，尽管 8 月下旬以来的去库和排产数据均好于预期，为何上周五期货价格跌至 14 万元/吨附近时，市场并未出现大量多单接盘？

期货价格跌破 15 万元/吨大概率会触发产业端的收储。主要原因有两点：首先，产业内部（包括电芯厂、正极厂和锂盐厂）对 2026 年旺季的确定性有很高的把握，这与期货市场的虚拟盘炒作情绪不同。其次，从成本角度看，7 月份的锂精

矿均价约在 2,100-2,200 美元/吨，对应碳酸锂成本约为 14.8 万-15 万元/吨，这可能还未完全计入折旧。近期雅宝拍卖的一批矿石价格为 2,300 多美元/吨，对应成本在 15.7 万-16 万元/吨。因此，当期货价格跌破 15 万元/吨时，除了必须履约的长协订单外，很难在市场上采购到现货，因为生产商的成本普遍在 16 万元/吨左右，并且他们也预期旺季行情。目前听到的消息是，部分一线锂盐厂的现货已经售罄，且无法满足新增订单需求。上周四、周五的行情更多是期货盘的炒作，预计下周供应端可能会有新的动态。

当前期货盘面价格为何没有反映出现货紧缺的状况？预计现货紧缺将在何时出现，是否会像之前预测模型中显示的那样在 10 月份？

现货从紧张到真正缺货的转变过程非常迅速。可以用一个比喻来解释库存变化：如果一个荷花池在 9 月 30 日被完全覆盖，那么它在 9 月 29 日才覆盖到一半。同样，库存的消耗也是如此，当第一家企业发现缺货时，到整个行业都意识到缺货，可能只有一周左右的时间差。目前市场感受到的只是紧张，表现为深度贴水和积极的采购意愿，但尚未达到全面缺货的程度。根据经验估算和部分数据核对，预计 10 月底肯定会缺货，10 月中旬大概率也会缺货。市场可能会在 9 月 20 日前后开始反应，因为届时需要为国庆假期备货。当前空头利用了从“紧张”到“缺货”之间的时间窗口进行反击，打乱了市场节奏。然而，这种价格打压只能影响虚拟盘，无法为市场增加任何实际的物理供应，其唯一作用是让前期缺货方有机会在低位补货，但不会改变后续的供需格局。因此，看好 9 月 15 日或 20 日之后的市场行情。

如何看待当前盘面仓单累计接近 5 万吨，以及市场传言有大厂收了 1.5 万吨仓单这两个现象？

首先，大厂的行为无法准确预测。关于大厂收仓单的传言已有一段时间，如果某个大厂认为 2026 年价格应下行，那么可以合理推断其自身库存不高。在旺季需求旺盛的情况下，为避免直接采购推高现货价格，委托外部公司代为采购是可能的，但这无法证实。其次，关于仓单本身，其可用性存在问题，里面可能包含旧货、回收料、新疆料等，这些因素会影响实际使用。当市场开始接纳仓单，尤其是回收料与正常料价差缩小时，这是一个非常明确的缺货信号。目前仓单的累积是正常的，例如，每年由黑粉和边角料产生的回收料约十几万吨，新疆料也有约五六万吨，有几万吨流入仓单库是正常现象。因此，需要关注的指标是市场开始接纳这些仓单料的时间点。

10 月份的排产环比增幅预计仅为 5%，其主要原因是什么？这个数据是真实的，还是正极厂的一种压价行为？

首先，目前时间尚早（9 月上旬），10 月份的排产数据大部分是基于预估最终数据。其次，当前正极厂排产的主要制约因素是新产线的技术和产量而非订单不足。实际上，许多正极厂的订单已经饱和，甚至到了需要将部



月和 10 月的订单向后推迟的程度。正极厂和电池厂对供需信息的掌握远比市场分析师更全面，如果他们选择推迟订单，说明他们对 10 月份获得充足订单非常有信心。通常，正极厂会在 9 月 25 日之后才会收到 10 月份的正式订单，因此当前流传的关于 10 月份排产的数字仅为基于个人经验的预估。